

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 037/2017

RM u ZM ('l-ilmentaturi')

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

('il-provditur tas-servizz')

Seduta tas-6 ta' Mejju 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentaturi jilmentaw li fuq parir li inghata lilhom mill-provditur tas-servizz huma investew fl-*LM Managed Performance Fund*, (*LMMPF*) u tilfu l-kapital ta' €13,000, u qed jitolbu li dan jinghata lura.

L-ilmentaturi jghidu li matul il-perjodu li beda minn Ottubru 2009 sa Gunju 2013, *All Invest Company Ltd.* ma mxietx fl-ahjar interess taghhom kif mitlub mir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqset mill-obbligi fiducjarji taghha fil-konfront taghhom, inkluz obbligi naxxenti minn Artikoli 1124A u 1124B tal-Kodici Civili, meta din tat parir u bieghet lill-ilmentaturi dan il-prodott li ma kienx *appropriate* jew *suitable* ghalihom.

L-ilmentaturi jghidu li l-provditur tas-servizz approfitta ruhu min-nuqqas ta' esperjenza taghhom u ghaggilhom biex jiffirmaw dokumenti jew formoli li kienu intizi sabiex jaghtu protezzjoni legali lill-provditur tas-servizz ghall-*misselling* li kien qed jaghmel, u dan minghajr ma qralhom jew fehemhom il-kontenut tal-istess dokumenti jew formoli, meta l-ilmentaturi la jifhmu, la jafu jaqraw u lanqas jiktbu bl-Ingiliz.

Il-provditur tas-servizz naqashom ukoll meta heba r-riskji li jgorru investimenti kumplessi *asset based* u *property funds* bhal dawk suggeriti u mixtrija ghan-nom tal-ilmentaturi.

L-ilmentaturi jilmentaw li l-provditur tas-servizz naqshom meta ma tahomx kopji ta' dokumenti, fosthom, il-*Client Fact Finds*, *File Notes* u *Experienced Investor Declarations*, li jmur kontra l-principji bazilari stabbiliti fi '*prassi segwita f'oqasma finanzjarji u l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi*'.

Il-provditur tas-servizz naqas ukoll milli jaghti rendikont tar-remunerazzjoni li kienet qed tircievi *All Invest Co. Ltd.* ghas-servizzi taghha kif mistenni li jaghmel bhala *ISP* licenzjat.

Bil-komportament tieghu, il-provditur tas-servizz ma adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu meta l-agir tieghu kien jikkostitwixxi f'*negligenza*, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, huwa hati ta' *investment misselling* u dan meta l-investment li nbieghilhom ma kienx kompatibbli mac-cirkostanzi personali taghhom, mal-objettivi finanzjarji taghhom u lanqas mal-attitudni tar-riskju taghhom u, ghalhekk, ma setax jitqies li kien *suitable* jew *appropriate* ghalihom.

Peress li l-investment ma kienx in linja mat-taghrif fl-investment u l-esperjenza fl-investment tal-ilmentaturi, ma kinux f'pozizzjoni li jifhmu r-riskji involuti f'dak l-investment u, ghalhekk, ma setghux jiehdur decizjoni infurmata dwaru.

Illi ma sar l-ebda *due diligence* bil-ghaqal tal-prodott qabel dan gie mibjugh lill-ilmentaturi, kif ukoll is-*suitability test* sar bi traskuragni, minghajr hila u b'nuqqas ta' diligenza u kura.

L-ilmentaturi qeghdin jitolbu lill-Arbitru sabiex jigu kkumpensati b'mod li jitpoggew fis-sitwazzjoni finanzjarja taghhom precedenti ghall-investment f'dan il-prodott billi tigi restitwita s-somma ta' €13,000, flimkien mal-imghaxijiet kif kontenuti fl-istess ilment.

Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz li tghid:

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li jirrigwarda '*l-LM Managed Performance Fund ('LMMPF')* ghal €13,000' jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentaturi

- din l-eccezzjoni qiegħda tinghata b'referenza specifika għat-tielet talba;
2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 3. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija perenta *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, in kwantu jidher illi l-ilment odjern jidher illi jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentaturi ittiehed b'xi qerq jew li ma kinux informati bin-natura tal-investment b'tali mod li kieku ma kinux jidhlu għalih;
 4. Illi hemm kunflitt lampanti bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju għalihom mhux necessarjament jinkludi, jew għandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru magħhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – dan għandu jgib in-nullità tal-ilment stante li t-talbiet allura ma jirriflettux l-ilment;
 5. Illi, minghajr pregudizzju għall-premess, l-eccepjenti m'għandhom ebda kontroll u lanqas ma jiggstixxu huma l-investimenti *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju], u, għaldaqstant, ma jistgħux jinzammu responsabbli għal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab;
 6. Illi l-esponenti ma tistax tinsab responsabbli għal dak li huwa effettivament ta' illegalitajiet kommessi allegatament mid-diretturi tas-socjetà emmetrici tal-prodott;
 7. Illi l-ewwel talba lanqas ma tista' tirrizulta stante li l-eccepjenti ma tat ebda parir lill-ilmentaturi;
 8. Illi l-ewwel talba hija skorretta in kwantu tkopri l-perjodu li saru l-investimenti kollha tal-ilmentaturi, mentri l-para. 3.1.1 huwa car li l-ilment odjern huwa limitat għall-investment *LM* li l-ilmentaturi dahlu għalih fi Frar 2013 u dan b'eskluzjoni ta' kull investment iehor.

9. Illi għall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxietx sew, jew agixxiet b'mod negligenti jew traskurat, jew agixxiet bi ksur ta' xi regolamenti fil-konfront tal-ilmentaturi u, għaldaqstant, ma għandhomx jinsabu responsabbli għal ebda danni fil-konfront tagħhom; u f'kaz li tintlaqa' s-seba' eccezzjoni ma tistax tintlaqa' t-tieni talba stante li hija konsegwenzjali għall-ewwel talba;
10. Illi lanqas ma huwa minnu li l-esponenti ikkommettiet xi *investment misselling*;
11. Illi l-ilmentaturi kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu għal telf possibbli ta' kapital, u għandhom jerfghu ir-responsabilitajiet tagħhom *qua* investituri billi jerfghu huma l-piz tat-telf allegatament subit minnhom, liema telf għad li jrid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi;
12. Illi l-hames talba ma hiex kontemplata fil-Ligi u, għaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-oħra, din it-talba hija improponibbli;
13. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Ra l-*affidavits* tal-partijiet u x-xhieda tal-provditur tas-servizz;

Ra l-atti kollha tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li huwa mhuwiex il-legittimu kontradittur.

Izda jirrizulta kemm mix-xhieda kif ukoll mid-dokumenti esebiti li l-provditur tas-servizz ta parir u investa l-flus lill-ilmentaturi u kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejnu u bejnhom u, għalhekk, huwa l-legittimu kontradittur.

Eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni:

Il-provditur tas-servizz qed jecepixxi l-preskrizzjoni *ai termini* tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

L-Artikolu 1222(1) huwa bazikament immirat meta ssir azzjoni ghar-rexxissjoni ta' obligazzjoni.

Dwar il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, il-ligi tipprovdi li:

'L-azzjoni ghal rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, ghemil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn (2). Dan jghodd ukoll ghar-rexxissjoni ta' obligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza.'

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz ghaliex mhix tintalab rexxissjoni ta' obligazzjoni u, ghalhekk, qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-oħra hija bbazata fuq il-preskrizzjoni *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-Qrati taghna irritenew li din il-preskrizzjoni tapplika biss fejn hemm htija akwiljana indipendenti mit-twettiq ta' obligazzjoni kuntrattwali:

Fis-sentenza tal-Prim'Awla tal-Qorti Civili fl-ismijiet **'Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze'**,¹ il-Qorti spjegat:

'Illi għall-finijiet ta' preskrizzjoni, il-ligi taghraf tliet ghamliet ta' azzjoni għaddanni, u jigifieri: (a) azzjoni dwar hsarat imnissla minn għamil li jikkostitwixxi reat, f'liema kaz, iz-zmien tal-preskrizzjoni huwa dak imfisser mil-ligi biex issir l-azzjoni kriminali dwar l-istess reat; (b) azzjoni għall-hsarat imnisslin minn delitt jew kwazi-delitt (l-hekk imsejha culpa aquiliana), f'liema kaz il-preskrizzjoni hija ta' sentejn (principju rifless fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili); u (c) azzjoni għall-hsarat imnissla minn nuqqas ta' twettieq ta' obligazzjoni li mhix imfissra f'att pubbliku, f'liema kaz il-preskrizzjoni hija dik ta' hames (5) snin

Illi l-fattur li jsejjes il-htija akwiljana (jew dik li titnissel barra r-rabta kuntrattwali) huwa dak li l-persuna hija obbligata li, f'ghamilha, ma tikkawzax hsara jew dannu lil haddiehor taht il-principju tan-neminem laedere.....

¹ Deciza fid-19 ta' Mejju 2005

Illi huwa maghruf ukoll li mhux kull hsara li tiggarrab waqt jew minhabba l-mod kif ikun twettaq kuntratt twassal ghall-htija kuntrattwali. Jista' jkun li nuqqas jaghti lok xorta wahda ghal htija akwiljana, minkejja li jkun sehh waqt u bis-sahha ta' rabta kuntrattwali.

*Ghalhekk, biex hsara mgarrba waqt it-twettiq ta' kuntratt titqies li hija akwiljana u mhux kuntrattwali, **jehtieg jintwera li tali hsara ma jkollha x'taqsam xejn mar-relazzjoni kuntrattwali ezistenti bejn il-partijiet.***²

Illi, ghalhekk, il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili, minbarra li ma tapplikax ghall-hsara mahluqa minn ghamil li jikkostitwixxi reat, lanqas ma tapplika fejn l-allegata hsara titnissel minn ksur ta' patt kuntrattwali jew obligazzjoni li tixbahha.'

Fil-kaz odjern, il-provditur tas-servizz biegh prodott finanzjarju u dahal f'rabta kuntrattwali mal-ilmentaturi kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Note*³ u dokumenti ohra bhall-ircevuta u l-*Interest Advices*, liema kuntratt huwa ta' natura specjali peress li min bieghu huwa *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, japplikaw ghalih regolamenti specjali kif ser jintqal aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni.

Kif gie deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁴ ghal kazi bhal dak odjern ma tistax tapplika l-preskrizzjoni ibbazata fuq *culpa aquiliana* imma tapplika l-preskrizzjoni fejn hemm tnissil minn obligazzjoni kuntrattwali jew kif iddecidiet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili,⁵ '*wahda li tixbahha*'.

Barra minn hekk, ma ngabet l-ebda prova mill-provditur tas-servizz dwar din l-eccezzjoni kif ghandu jaghmel min jaghti eccezzjoni bhal dik ta' preskrizzjoni li l-intenzjoni tkun li twaqqaf il-kaz.

L-eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Fir-raba' eccezzjoni il-provditur tas-servizz jghid li l-ilmentaturi ressu ilment kontradittorju bejn it-talbiet u r-rimedju mitlub. L-Arbitru ma jsib xejn inkompatibbli jew kontradittorju fl-ilment ghaliex l-ilmentaturi qed jghidu li l-

² *Bold* tal-Arbitru

³ *A fol.* 110

⁴ *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

⁵ *Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze*, deciza fid-19 ta' Mejju 2005

provditur tas-servizz naqashom b'mod li tilfu flushom u qed ifittxu rimedju kumpensattiv minghand l-Arbitru. M'hemm xejn hazin f'dan ghalix il-Kap. 555 jipprovdi b'mod specifiku taht l-Artikolu 26 li jekk l-ilment jirrizulta *in parte* jew *in toto*, l-Arbitru jista' jaghti rimedju kumpensattiv. U hekk qed jitolbu l-ilmentaturi.

Barra minn hekk, tant il-provditur tas-servizz fehem l-ilment li ghamel risposta estensiva. Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Fil-hames eccezzjoni il-provditur tas-servizz jghid li huwa kien biss intermedjarju u ma kellux kontroll fuq il-gestjoni tal-investment.

L-Arbitru jinnota li l-ilment **jirrigwardja l-imbiba tal-provditur tas-servizz** fil-bejgh tal-prodotti u mhux qed jigi allegat li hu iggestixxa l-prodotti b'mod hazin.

L-ilmentaturi qed ifittxu lill-provditur tas-servizz li kien *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, kien obligat li jimxi mar-Regolamenti⁶ li harget l-istess MFSA, li jagixxi *in buona fede* u josserva l-obbligi kuntrattwali li dahal ghalihom meta ta parir u biegh il-prodott li l-ilmentaturi qed jaghmlu ilment dwaru.

F'dan il-kuntest, il-provditur huwa l-principal u mhux intermedjarju. Il-kelma intermedjarja intuzat fis-sens ekonomiku taghha imma l-provditur tas-servizz kien qed jaghti servizz ta' parir u investment fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u jekk naqas mill-obbligi tieghu irid iwiegeb ghal dan.

Fl-ebda mument ma l-provditur ressaq xi prova li hu kien qal lill-ilmentaturi li hu kien qed jagixxi f'isem haddiehor u li ma kienx ser jassumi r-responsabbiltà. Anke kieku ghamel hekk, xorta wahda bhala *Licence Holder* mill-MFSA u wkoll bhala '*provditur tas-servizz*', kif definit fl-Artikolu 2 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, kull provditur tas-servizz li jaghti servizz f'dan il-qasam irid iwiegeb ghal ghemilu u kull klijent ta' dan is-servizz ghandu l-jedd li jressaq l-ilment quddiem l-Arbitru u jitlob kumpens minghandu.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

⁶ *Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part B: Standard Licence Conditions (SLC)*

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid iqis l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.⁷

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu l-Arbitru ser iqis il-verzjoni tal-partijiet, janalizza l-prodott, iqis id-dokumenti esebiti u jara jekk il-prodott mibjugh kellux jinghata lill-ilmentaturi filwaqt li jqis il-kondotta tal-provditur tas-servizz waqt li kien qed jinghata s-servizz.

Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi

L-ilmentatur xehed⁸ li hu kien bniedem ta' ftit skola u ma tantx kien jaf jaqra u jikteb u hadem dejjem xoghol manwali, u l-flus li gew investiti saru b'hafna sagrificcji anke billi kien jaghmel xoghol wara l-hin fil-bini.

Jghid li Wallace Falzon, ghall-provditur tas-servizz, kien mar id-dar taghom u l-ewwel kien investielhom xi flus fl-ARM u wara fl-LMMPF. Dan sar billi kien qalilhom li xi investimenti li kellhom anke mal-BOV ma kinux tajbin u riedhom jinvestu kemm fl-ARM kif ukoll fl-LMMPF. Huwa jzid li kien qalilhom biex jiffirmaw diversi karti u huma qaghd fuqu u ffirmaw. Huwa ma kienx tahom kopja tad-dokumenti u l-ilmentaturi kisbuhom wara li kienu kitbu lill-MFSA. Meta rcewew il-karti saru jafu li hu kien nizzel li ma kienx tahom parir minkejja li huma kienu investew fuq il-parir li kien tahom hu.

Qabel ma kien hareg l-inkwiet fl-ARM, Wallace Falzon, kien rega' mar ghandhom fis-16 ta' Novembru 2010, u kellimhom dwar investiment gdid fl-Awstralja li jhallas imghax ta' 8% ghal tliet snin. Ma kellimhom fuq l-ebda investiment iehor.

Qalilhom li ma kellhomx ghalfejn iharsu lejn xi pajjiz iehor hlief l-Awstralja ghax anke hu kien investa hemm. Investielhom €13,000, u hadu imghax tliet darbiet fuqhom. Dan kien fl-LMMPF u mhux minnu li qalulu li ma ridux kopja tad-dokumenti kif nizzel hu fid-dokumenti.

Hu kien li tahom parir biex jinvestu f'dan il-prodott u qatt ma semmielhom il-kliem *promotion and selling*.

⁷ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

⁸ A fol. 67 et seq

Meta ma rcevewx l-imghax fl-2012, cemplu lil Wallace Falzon li qalilhom li dalwaqt kienu ser jircievu *cheque* izda wara semghu fl-ahbarijiet regghu cemplulu u qalilhom,

'Mela int ma tafx li hemm naqra inkwiet: ghalissa mhux ser tircievi imghax'.

Wara saru jafu li l-investment kien falla ghal kollox.

Jghid ukoll li minhabba t-telf li garrbu u peress li kien hareg bil-pensjoni ma setax jghin lil bintu kemm xtaq bhala dota meta din izzewget.

L-ilmentatrici xehdet⁹ li hija kienet attendiet skola biss sakemm ghalqet 14-il sena u kienet hadmet go fabbrika. Bl-Ingiliz ma kienet taf xejn u kienet taf taqra ftit bil-Malti. Wara li zzewget kienet mara tad-dar.

Tghid li hi kienet tkun prezenti ghal-laqghat li kien ikollhom ma' Wallace Falzon u dak li kien xehed zewgha kien il-verità u hi kienet qed tikkonfermah bil-gurament taghha u ma kellha xejn x'izzid mieghu.

Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Jghid li l-ilmentaturi kien jafhom u meta mar ghandhom huma kellhom xi investimenti f'tifdil mal-banek. Hu kien investielhom f'zewg prodotti tal-ARM u €13,000 fl-LMMPF.

Jghid li mhux minnu li qalilhom li l-investimenti li kellhom mal-banek ma kinux tajbin, però, jiftakar li qalilhom li l-prodotti li kellhom ma kinux *capital guaranteed*.

Dwar dak li xehed dwar l-ARM, m'huwiex relevanti ghall-kaz, però, wiegeb li hu kien mexa b'kondotta tajba anke meta kien bieghilhom dan il-prodott.

Dwar l-LMMPF qalilhom li ghalkemm il-kapital ma kienx garantit, kellu *track record* tajjeb u kien inbiegh f'aktar minn sebghin pajjiz. Jghid li hu spjegalhom ir-riskji u jghid li anke fl-*statements* li kienu jircievu wara kien hemm dan.

⁹ A fol. 70

Kien qalilhom li dan il-prodott kien jinvesti fl-Awstralja u kien gie minn barra anke Peter Drake, li kien il-mohh wara dan il-prodott u Andre Micallef kien mar mieghu.

Jghid li l-prodott kien reklamat bhala *low risk* u meta ccekkja i-*history* tieghu, skoprew li dan kien hallas regolarment id-dhul lill-investituri tieghu u l-fond kellu hafna proprjetà bhala assi.

Jghid li appart li kien fiehemhom ir-riskji, l-ilmentaturi kienu iffirraw dikjarazzjonijiet illi hu kien spjegalhom dwar ir-riskji assocjati mal-prodott u jidher car li huma kienu jafu x'kienet in-natura tal-investment tagghom.

Il-Prodott LM Managed Performance Fund (LMMPF)

L-ilmentaturi ghamlu l-investment fl-LMMPF f'Novembru 2010.

Sa dakinhar, l-LMMPF kien hareg diversi dokumenti u *Updates* dwar l-andament tal-investment. Dawn kienu kollha fid-dominju pubbliku u accessibbli ghal kull provditur ta' servizz li ried jaghmel *due diligence* tajba qabel ibiegh il-prodott.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-LM Managed Performance Fund ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.¹⁰

Fi Frar 2014,¹¹ hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

L-LMMPF huwa fond stabbilit fis-sena 2001, u kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat.

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,¹² il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu

¹⁰ Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn LMIM, cioè, LM Investment Management Limited, il-Fund Manager ta' LM Managed Performance Fund

¹¹ <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹² http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

kontinwu, stabbli u jipprovdli investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' LMIM u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application*, li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.¹³

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali¹⁴ ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.¹⁵

Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel tranzazzjonijiet ma' partijiet relatati.

It-taqsimu li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond.** Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur, kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid hekk:

¹³ L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzjonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (<http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf>). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-internet li ma jippartjenux ghal-LMIM. Is-sit ufficjali ta' LMIM m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

¹⁴ Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' "*secured commercial loans*" li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjetà u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi "*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land*".

¹⁵ **Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.**

'Australian resident investors must provide required certification of wholesale/sophisticated investor status, as detailed within the current Information Memorandum. Investors who do not reside in Australia do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor.

L-Information Memorandum jamplifika dak li jghid is-Summary Flyer. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu 'wholesale' jew 'sophisticated'.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-Information Memorandum jaghmel referenza specifika ghal 'wholesale' u 'sophisticated investors' f'kaz ta' 'Australian resident investors' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-istatement car maghmul f'dan ir-rigward fis-Summary Flyer.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-Information Memorandum ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima 'Withdrawal Notice Period' (pg. 11) jintqal kif gej:

'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'

Fil-Portfolio Update tal-31 ta' Lulju 2010, **qabel ma nbiegh l-investment fl-LM** lill-ilmentaturi, kien hemm aggornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-withdrawal timeframes.

- 1) F'dan l-Update hemm paragrafu taht it-titlu 'Updated Withdrawal Information'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-timeframes ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.
- 2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*'.

lkompli hekk il-paragrafu:

'The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. Timeframes for

withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.'

- 3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.¹⁶
- 4) Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew ikklassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjetà li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

L-assi tal-*fund* kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

Meta wiehed jigi biex janalizza prodott wara li jkun falla jrid joqghod attent li ma jirragunax u janalizza *with the benefit of hindsight*.

Imma l-*LMMPF* kien fond ta' proprjetà fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), jibqa' dejjem il-fatt li kien *property loan fund*.

Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità huwa hafna drabi aspezz prevalenti hafna.

Ir-riskju ta' likwidità ma kienx misthajjel jew ezercizzju akkademiku imma reali ghal dan il-fond.

Aspezz bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax priorità fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz.

Wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz ghandu jkun dahal f'izjed approfondiment tal-anqas ta' dawn il-fatturi fl-assessjar tal-prodott biex ikun

¹⁶ (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilita' oneruza, huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari; meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entita' bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorita' Finanzjarja tal-Awstralja, l-ASIC.

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilita' oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

Dan kellu jghabbi b'aktar responsabbilta' lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegh il-prodott barra mill-Awstralja.

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilita' gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Jekk il-Prodott kienx 'appropriate' jew 'suitable' ghall-Ilmentaturi

Il-provditur tas-servizz jghid li dan il-prodott kien bieghulhom bhala '*promotion and selling*' jigifieri li ma kienx qed jaghtihom parir. Izda l-ilmentaturi qalu li

huma qaghdu fuq il-parir tieghu biex investew u qatt ma semmielhom il-kliem '*promotion and selling*'.

Mistoqsi fil-kontroezami ghaliex kien nizzel il-kliem '*promotion and selling*' u jekk l-ilmentaturi kellhomx dik l-esperjenza biex ibieghulhom b'dak il-mod, Wallace Falzon wiegeb: '*... però, n-nota kienet miktuba ghalina biex inkun naf x'ghamilt.*'¹⁷

L-Arbitru ma jistax jifhem kif klijenti bhall-ilmentaturi, li kienu nies ta' ftit skola u li ma kellhomx xi storja ta' investimenti simili ghal dak odjern, setghu jitqiesu li ma kellhomx bzonn parir biex jinvestu.

L-Arbitru ma jemminx id-dikjarazzjoni li dan il-prodott inbiegh a bazi ta' *promote and sell* ghaliex, kif digà inghad, l-istess Wallace Falzon xehed li dik kienet biss nota ghalih biex jiftakar u mhux ghax verament il-prodott kellu jinbiegh b'dan il-mod. Ghalhekk l-Arbitru jqis li l-prodott inbiegh a bazi ta' parir moghti mill-provditur tas-servizz.

Ghalhekk l-oneru tal-prova li l-LMMPF kien '*suitable*' ghall-ilmentaturi jaqa' fuq il-provditur tas-servizz ghaliex bhala *Licence Holder* kellu l-obbligu li, skont SLC 2.16¹⁸ mahrugin taht l-*Investment Services Act* u in linea mad-Direttiva *MiFID*, jaghmel *suitability test*:

'2.16 The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

a. it meets the investment objectives of the client in question;

b. it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;

¹⁷ A fol. 361

¹⁸ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)*

c. it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.'

Dan peress li s-servizz moghti kien wiehed ta' parir ghaliex mhuwiex kredibbli dak li qal il-provditur tas-servizz li hu qalilhom li ma kienx qed jaghtihom parir. Mela x'mar jaghmel Wallace Falzon ghand l-ilmentaturi?

Mill-profil taghhom jirrizulta li l-livell tal-edukazzjoni taghhom kien wiehed limitat u ma kinux xi nies b'xi esperjenza f'investimenti simili ghal dak odjern. Kienu *retail clients* u, ghalhekk, kellhom jinghataw kull parir u kull protezzjoni u mhux jinghataw dokumenti biex jigu ffirmati minnhom minghajr ebda spjega taghhom u, fil-fatt, kienu jaghtu ezoneru lill-istess provditur tas-servizz.

L-Arbitru jemmen il-verzjoni li taw l-ilmentaturi. Apparti li x-xhieda taghhom hija korroborata, ix-xhieda li ta Wallace Falzon m'hijiex daqstant kredibbli.

Filwaqt li jghid li ma tax parir, fl-istess nifs, jixhed li spjegalhom in-natura tal-prodott u tahom informazzjoni dwar ir-riskji.

Jghid li kellhom diversi investimenti minghajr ma jgib prova dwar dan. L-investimenti li jsemmi m'humiex simili ghal dak odjern u l-prodott fl-ARM kien, fil-fatt, ghamelulhom hu u din it-tranzazzjoni ma gabithomx nies ta' esperjenza li setghu jiddeiciedu wahedhom li jinvestu fl-LMMPF.

Jghid li l-prodott kellu *track record* tajjeb meta ftit xhur qabel l-investimenti *de quo* hareg *Information Update* li kien juri l-problemi ta' likwidità li kellu l-prodott.

Il-provditur ma rnexxilux jipprova li l-prodott kien jilhaq l-aspirazzjonijiet tal-ilmentaturi, li f'età avanzata zgur li ma ridux jinvestu fi prodott fejn il-kapital ma kienx garantit, kif jammetti *ex admissis* Wallace Falzon.

It-tieni kriterju tas-*suitability test*, jigifieri li l-ilmentaturi kienu jifilhu jgorru t-telf (*loss absorption capacity*) ma gie lanqas ippruvat mill-provditur tas-servizz.

It-tielet kriterju tas-*suitability test* ukoll ma giex sodisfatt ghaliex l-ilmentaturi ma kinux nies midhla tal-investimenti finanzjarji u, qabel ma ltaqghu ma' Wallace Falzon, kellhom ftit investimenti ma' bank. Kien hu li bieghilhom l-ARM,

u meta dan mar hazin, ma tantx sabu kenn minnhom u kien haddiehor li rsista biex jieħdu flushom lura.

Jidher evidenti li l-ilmentaturi ma kellhomx *'the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction.'*

Għalhekk jirrizulta ampjament li dan il-prodott ma kienx *'suitable'* għall-ilmentaturi u qatt ma kellu jigi ssuggerit lilhom.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz m'għamilx assessjar tajjeb tal-prodott għaliex mill-*Information Updates* li kienu johorgu fid-dominju pubbliku, il-kumpanija li harget dan l-investment kienet infurmat lil kulhadd li kellha problem ta' likwidità. B'hekk, m'agixxiex skont il-prassi professjonali li kien mistenni minnu u l-bejgh ta' dan il-prodott ma kienx jilhaq l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi kif jistabbilixxi l-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.¹⁹

Il-provditur ma qediex l-obbligi kuntrattwali tiegħu li johorgu min-natura ta' dan il-kuntratt li huwa kuntratt ta' natura speċjali għaliex min jagħti dawn is-servizzi jrid josserva r-rekwiziti imposti fuqu mir-Regoli²⁰ li gabu fis-seħħ id-Direttiva *MiFID* mahruġa mill-Unjoni Ewropea li l-intenzjoni tagħha kienet li tagħti protezzjoni akbar lill-konsumatur mhux professjonali.

Għal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jqis li dan l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqgħu sakemm kompatibbli ma' din id-deċizjoni.

Peress li sar bejgh hazin ta' prodott, l-ilmentaturi għandhom kemm jista' jkun jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel għamlu dan l-investment.

L-ilmentaturi investew €13,000,²¹ u rcevev imghax ta' €2,019.44²² u, għalhekk, tilfu s-somma ta' €10,980.56.

Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' għaxart elef, disa' mija u tmenin ewro u sitta u hamsin centezmu.

¹⁹ Art. 19(3)(c)

²⁰ Dawn ir-Regoli mahruġin taħt il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta.

²¹ *A fol.* 110

²² *A fol.* 112-114

Bl-imghax legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg

Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji